

O SISTEMA DE PAGAMENTOS EM MOEDA LOCAL (SML) COMO ESTRATÉGIA NA PRESERVAÇÃO DAS RESERVAS INTERNACIONAIS COM ÊNFASE NO BRASIL E ARGENTINA

Gabriela de Sousa Cirino de Almeida ¹

Jeovana Bezerra de Souza ¹

Maysa Sales Albino ¹

Sérgio Dias Teixeira Júnior ²

Resumo

Manter reservas internacionais com saldo positivo é fundamental para o equilíbrio econômico de uma nação e promove maior controle da inflação, estabilidade das moedas locais e assegura proteção contra turbulências externas e crises econômicas. Um dos principais fatores que influenciam o saldo dessas reservas é o comércio exterior. A moeda mais utilizada nas operações de câmbio é o Dólar Norte-Americano (USD), cuja disparidade com o Peso Argentino (ARS) e o Real Brasileiro (BRL) torna as transações mais custosas. A fim de evitar crises econômicas e dívidas externas, é crucial que os blocos econômicos criem alternativas para mitigar a saída de divisas, fator crítico para o equilíbrio das reservas. Nesse contexto, foi criado o Sistema de Pagamentos em Moeda Local, que contribui para a preservação das reservas cambiais dos países-membros. Além disso, visa melhorar as condições econômicas e promover a integração econômica regional.

Palavras-chave: Reservas internacionais. Integração econômica. Comércio Exterior.

Abstract. The Local Currency Payment System (SML) as a strategy for the preservation of international reserves with emphasis on Brazil and Argentina.

Maintaining international reserves with a positive balance is essential for the economic balance of a nation, and they promote greater control of inflation, stability of local currencies and ensure protection against external turbulence and economic crises. One of the main factors that influence the balance of these reserves is foreign trade. The currency most used in foreign exchange operations is the US Dollar (USD), whose disparity with the Argentine Peso (ARS) and the Brazilian Real (BRL) makes transactions more expensive. To avoid economic crises and external debts, it is crucial that economic blocs create alternatives to mitigate the outflow of foreign currency, a critical factor for the balance of reserves. In this context, the Local Currency Payment System was created, which contributes to the preservation of the foreign exchange reserves of the member countries. In addition, it aims to improve economic conditions and promote regional economic integration.

Keywords: International reserves. Economic integration. Foreigner Trade.

¹ Discentes do Curso Superior de Tecnologia em Comércio Exterior da FATEC Barueri (E-mails: gabriela.almeida24@fatec.sp.gov.br, jeovana.souza@fatec.sp.gov.br, maysa.albino@fatec.sp.gov.br, respectivamente).

² Professor de Ensino Superior na FATEC Barueri (E-mail: sergio.dias@fatec.sp.gov.br).

1 Introdução

O presente estudo parte do princípio da breve análise da relação comercial entre Brasil e Argentina, de modo a entender o contexto em que o Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) foi estabelecido. Em meados de 1980 o comércio e interesses em comum entre Brasil e Argentina foram a base para o projeto que, posteriormente, seria conhecido como Mercado Comum do Sul (MERCOSUL), com a finalidade de integração sul-americana. Desta maneira, a relação bilateral entre Brasil e Argentina se mostra de suma importância dentro do contexto da América do Sul, pois foram os pioneiros no processo de estabelecer estratégias para se introduzirem e se fortalecerem economicamente no mercado global.

Dentro do contexto do MERCOSUL, bem como da necessidade de fortalecer suas economias por meio da relação comercial, o SML surgiu como uma alternativa para pagamentos internacionais sem a necessidade de uma moeda intermediária, principalmente o dólar. O uso do SML busca garantir maior integração entre as economias do continente, iniciado com Brasil e Argentina, e em seguida, com demais países-membros que aderiram ao convênio de pagamentos. No decorrer deste trabalho, será possível compreender como este sistema de pagamentos possibilita aos países a preservação de suas reservas internacionais, pois ao negociar em moeda local, o fluxo de dólares é retido.

O Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) tem como objetivo facilitar as transações comerciais entre países da região promovendo maior integração regional, reduzindo a dependência de moedas como o dólar norte-americano. Inicialmente, o foco foi beneficiar pequenas e médias empresas. Seu funcionamento consiste na interação, no caso de um importador brasileiro adquirindo produtos argentinos, por exemplo, o valor é pago em reais e convertido para pesos argentinos, entre o Banco Central do Brasil e o Banco Central da República Argentina que intermediam o processo para garantir a liquidação do pagamento. A taxa SML é um atrativo para os usuários deste sistema, pois a relação de conversão entre as moedas é feita diretamente, sem a necessidade de estabelecer paridades do BRL ou do ARS com USD. Desta forma, o valor das transações não sofre volatilidades cambiais, garantindo melhor conhecimento da quantia a ser creditada ao exportador no outro país.

A economia da Argentina passa por longos períodos de instabilidade, de modo que a preservação das divisas é essencial para manter um saldo ativo. Por sua vez, o Brasil, em comparação com a Argentina, tem uma economia estável. Entretanto, a moeda americana tem forte influência no mercado brasileiro e é utilizada nas relações multilaterais do país. Todavia, é necessário manter suas reservas internacionais em equilíbrio, que se constituem principalmente no dólar norte-americano, para fazer frente as possíveis crises externas.

A relevância das reservas internacionais, bem como seus principais conceitos, influências e sua relação com a volatilidade de moedas intermediárias, fez parte do processo de pesquisa no presente artigo. No decorrer deste trabalho, será possível compreender como este sistema de pagamentos possibilita aos países a preservação de suas reservas internacionais, pois ao negociar em moeda local, o fluxo de dólares é retido.

Desta forma, este artigo busca entender o funcionamento do Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML), analisar a utilização dessa ferramenta pelos países em foco, e identificar como sua utilização contribui indiretamente para a preservação das reservas cambiais desses países, ao reduzir a necessidade de envolver outras operações cambiais.

2 Referencial Teórico

A relação comercial entre Brasil e Argentina

A dinâmica bilateral entre Brasil e Argentina foi acentuada significativamente na década de 1980, período em que os países se aproximaram politicamente. Sua relação serviu de base para um projeto de integração sul-americana, o qual, posteriormente no ano de 1991, deu origem ao bloco econômico do Mercado Comum do Sul (MERCOSUL). Esta instituição teve seu início de fato no dia 26 de março de 1991, quando a Argentina, o Brasil, o Paraguai e o Uruguai assinaram o Tratado de Assunção o qual denominou que “Os Estados Partes decidem constituir um Mercado Comum, que deverá estar estabelecido a 31 de dezembro de 1994, e que se denominará "Mercado Comum do Sul" (MERCOSUL)” (MERCOSUR, 1991, Artigo I).

A integração econômica proporcionada por esse acordo foi vista pelo Brasil como uma maneira de ampliar mercados para seus produtos e de consolidar sua liderança comercial no continente, evitando que o comércio da região sul-americana se destinasse a outros concorrentes internacionais. A vantagem do acordo para a Argentina se deu de modo econômico, pois o mercado brasileiro tinha a capacidade de absorver os produtos argentinos. A adesão dos demais países ao bloco econômico foi devido ao interesse da Argentina de adentrar nos mercados paraguaio e uruguaio e, assim, o Brasil expandiu a integração a fim de cercear possíveis propostas norteamericanas a estes mercados (SANTOS, 2013).

O comércio bilateral entre Brasil e Argentina consiste na troca comercial de produtos de alto valor agregado, refletindo em setores estratégicos de ambas economias, principalmente nas indústrias. O setor automotivo destaca-se por influenciar campos econômicos diversos, como a mineração, a metalurgia, o setor químico e petrolífero, além dos serviços relacionados à área. A importação brasileira, de produtos argentinos, é caracterizada pela demanda de itens diversificados como, por exemplo, veículos automóveis de passageiros e mercadorias, motores de pistão, de ignição por compressão, diesel ou semi-diesel, óleos brutos de petróleo e produtos do setor agrícola, entre outros. No ano de 2022 essas mercadorias corresponderam a mais da metade do valor importado pelo Brasil no comércio com a Argentina, em operações cambiais fora do contexto do Sistema de Pagamentos em Moeda Local. Conforme ilustrado na Figura 1, os principais produtos exportados e importados entre Brasil e Argentina refletem a importância dos setores automotivo, químico e agrícola na relação comercial entre os dois países, evidenciando a predominância de mercadorias de alto valor agregado (COMEX STAT, 2024).

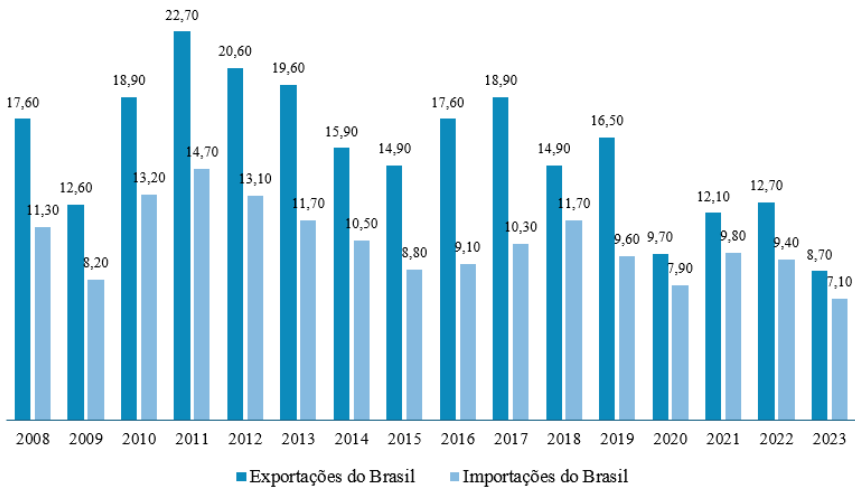
Figura 1. Principais produtos comercializados entre Brasil e Argentina

Produtos Exportados do Brasil para a Argentina		Produtos Importados da Argentina para o Brasil	
21%	Automóveis e partes	16%	Automóveis e partes
15%	Máquinas e aparelhos mecânicos	14%	Produtos químicos
12%	Soja e derivados	12%	Cereais (trigo, milho, etc.)
8%	Açúcar	11%	Carne e derivados
7%	Produtos farmacêuticos	9%	Produtos lácteos
6%	Equipamentos elétricos	8%	Frutas e vegetais
5%	Produtos de alumínio	6%	Papel e papelão
4%	Papel e papelão	5%	Minérios e combustíveis
22%	Outros	19%	Outros

Fonte: elaborado pelos autores e adaptado de COMEX STAT (2024).

Entre 2008 e 2019 o fluxo comercial entre Brasil e Argentina passou por diversas mudanças significativas. Durante esse período, o Brasil se consolidou como o principal parceiro comercial da Argentina, com uma participação média de 25,6% nas importações argentinas. A pauta de exportação brasileira para a Argentina é predominantemente composta por produtos manufaturados, que representaram mais de 90% do valor exportado na média dos últimos dez anos (BCB, 2023a).

Figura 2. Fluxo comercial do Brasil e Argentina (em bilhões USD).



Fonte: elaborado pelos autores e adaptado de COMEXSTAT (2024).

A partir de 2020 o comércio entre Brasil e Argentina foi afetado pela pandemia, totalizando cerca de 17,6 bilhões de dólares. Em 2021, houve recuperação, atingindo 21 bilhões, com o Brasil exportando principalmente produtos manufaturados. Em 2022 e 2023, o fluxo comercial se estabilizou, alcançando 17,4 bilhões até o terceiro trimestre de 2023, apesar de oscilações econômicas na Argentina, conforme observa-se na Figura 2 (COMEX STAT, 2024).

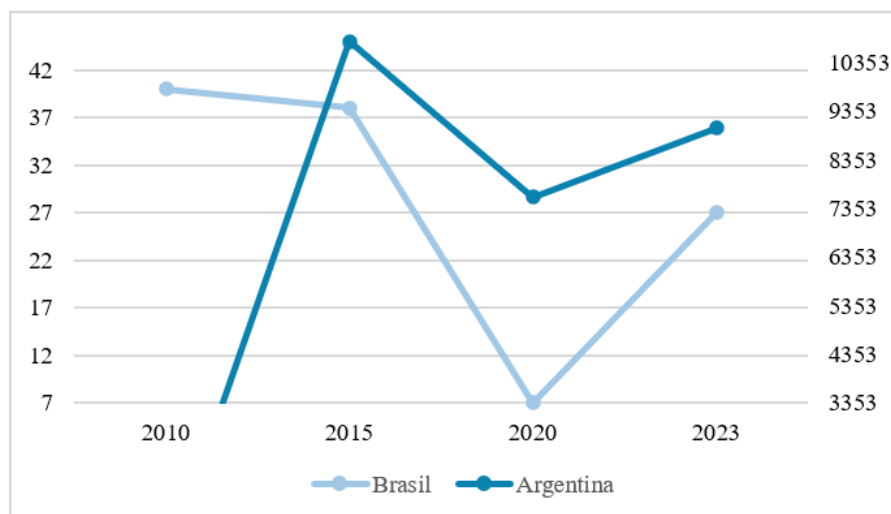
Com o olhar voltado para as operações dentro do Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML), a tabela abaixo (Figura 3) expõe o pouco uso do sistema, se comparado ao gráfico anterior. Mesmo no âmbito do SML, existe uma diferença significativa entre o número de operações realizadas na mesma relação bilateral, em que é possível considerar a Argentina como o principal usuário do sistema. No entanto, para que a liquidação financeira de uma determinada transação seja realizada na respectiva moeda local, o importador necessita do consentimento da contraparte envolvida no negócio, evidenciando a utilização mútua do SML (CRUZ, 2018).

Figura 3. Importações do SML entre Brasil e Argentina em anos selecionados.

Argentina		
Ano	Quantidade de Operações	Total em BRL
2010	3.353	BRL 1.252.700.533,25
2015	10.788	BRL 2.504.490.534,16
2020	7.584	BRL 1.819.576.786,63
2023	9.001	BRL 4.231.855.741,19
Brasil		
Ano	Quantidade de Operações	Total em BRL
2010	40	BRL 899.812.907,00
2015	38	BRL 3.757.322.681,00
2020	7	BRL 559.486.495,00
2023	27	BRL 15.851.205,69

Fonte: elaborado pelos autores e adaptado de BCB (2023b).

Figura 4. Comparativo da quantidade de operações entre Brasil e Argentina dentro do SML.



Fonte: adaptado pelos autores (BCB, 2023b).

A desproporção no uso do SML entre Brasil e Argentina pode ser observada pela preferência dos exportadores argentinos em receber suas receitas em dólares, uma vez que a trajetória de depreciação do peso frente à moeda norte-americana reforça esse comportamento. O governo de Cristina Kirchner, em 2011, ao implementar restrições na aquisição de divisas por residentes argentinos, também contribuiu para essa assimetria no uso do SML. Conforme destacado na Figura 4, nota-se que as operações de importação da Argentina no âmbito do SML aumentaram substancialmente após os controles cambiais, enquanto o Brasil teve uma participação muito menor no sistema (CRUZ, 2018).

Como principal resultado do SML desde o início de seu funcionamento, em 3 de outubro de 2008, tem-se verificado aumento do nível de acesso ao comércio bilateral por pequenos e médios exportadores e importadores de ambos os países. Ao possibilitar o comércio exterior nas moedas locais, sem a necessidade de utilização do dólar dos Estados Unidos da América, o SML incrementou o mercado do Real com o Peso Argentino, reduziu os custos das transações comerciais entre os países e, assim, proporcionou maior facilidade de acesso às operações de comércio exterior por pequenas e médias empresas brasileiras e argentinas (BRASIL, 2010).

O Sistema de Pagamentos em Moeda Local

No dia 15 de dezembro de 2006, na reunião de Ministros da Fazenda do MERCOSUL, realizada em Brasília, autoridades do Brasil e da Argentina estabeleceram a Carta de Intenções, a qual amparou o projeto piloto de um sistema bilateral de pagamentos em moedas locais. Em 28 de junho de 2007, o Conselho do Mercado Comum (CMC) do MERCOSUL, ao se respaldar na Carta de Intenções, criou o Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) entre os Estados Partes do bloco (PINTO SEVERO, 2010). Entretanto, somente em setembro de 2008 Brasil e Argentina assinaram o primeiro convênio que permitiu a utilização do SML como forma de pagamento, relativo a operações entre pessoas físicas ou jurídicas, residentes ou com sede nestes Estados. Posteriormente, em 2009, o

Uruguai se integrou ao sistema e, até a presente data, está em fase de implementação o convênio com o Paraguai.

O Sistema de Pagamentos em Moeda Local, é um sistema de pagamento informatizado, normatizado pelo Banco Central do Brasil (BCB), que permite realizar pagamentos em moeda local, sem necessidade de câmbio (BANCO DO BRASIL, s.d.). Este sistema é um instrumento financeiro de baixo custo, celebrado pelos bancos centrais dos respectivos países, cujo propósito é simplificar o procedimento de pagamentos em transações internacionais e estimular o comércio exterior, visando uma maior integração regional. Ainda, de acordo com o Banco Central do Brasil (s.d.), o acordo permite que pagamentos e recebimentos sejam efetuados em suas respectivas moedas locais, sem a necessidade de uma intermediária, como o dólar, dispensando, assim, o contrato de câmbio.

Dentre os objetivos principais do SML estão a redução das transferências em divisas; a integração financeira por meio de transações diretas, nas moedas locais do Brasil e Argentina, e, por conseguinte, aumentar a liquidez desse mercado cambial e a austeridade de custos com transações financeiras de comércio exterior (PINTO SEVERO, 2010).

Exemplificando o funcionamento do SML, na visão de um importador brasileiro para a compra de um produto argentino, será necessário solicitar junto a uma instituição financeira autorizada uma ordem de pagamento cotada a um determinado valor, em pesos argentinos, que será emitida para liquidação em BRL. O Banco Central do Brasil irá recolher o valor equivalente aos pesos argentinos e enviar para o Banco Central da República Argentina (BCRA), que por sua vez, irá remeter o valor ao banco do exportador (CARVALHO, 2023).

Na prática, o Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) atua como um mecanismo bilateral de compensação e liquidação com o objetivo de diminuir as transferências cambiais, aumentar o uso de moedas nacionais nas transações e reduzir os custos financeiros para importadores e exportadores, especialmente para favorecer a participação de pequenas e médias empresas no comércio bilateral (BARROS *et al.*, 2021)

Vale ressaltar algumas características específicas do SML, como sua utilização voluntária, que oferece maior flexibilidade para as empresas, deixando-as aptas para escolherem adotar o sistema. A documentação exigida para a realização das operações por meio do SML é a mesma utilizada em operações tradicionais de comércio exterior, o que facilita a adaptação das empresas ao sistema. Além disso, o SML está integrado ao Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e aos sistemas de pagamento dos países participantes, proporcionando maior fluidez nas operações financeiras (BCB, 2024a).

Com o Sistema de Pagamentos em Moeda Local, a taxa utilizada equipara as moedas sem a interferência do dólar, desse modo, a cotação da Taxa SML Real/Peso e a Taxa SML Peso/Real tornam as transações competitivas. Ademais, garantem aos indivíduos o conhecimento sobre a quantia exata que será paga ou sacada, pois a Taxa SML não sofre impactos diretos da oscilação da moeda norte-americana.

As operações efetuadas no SML estão destinadas àquelas que são cursadas no mercado de câmbio com o prazo de até 360 dias (Id., 2023). Cabe ressaltar a dispensa de contratos de câmbio, os quais são instrumentos firmados entre exportador e importador e estabelecem as características da compra de moeda estrangeira (BCB, 2024a). Neste caso, cabe à instituição financeira autorizada atentar-se à legalidade da operação. De acordo com o Regulamento Operacional do Sistema de Pagamentos em Moeda Local, assinado em 23 de maio de 2014, entre o Banco Central da República

Argentina (BCRA) e o Banco Central do Brasil, as taxas do SML são resultadas da relação diária entre a Taxa PTAX do BCB e a Taxa de Câmbio Referência do BCRA. Vale ressaltar que a Taxa PTAX é uma taxa de referência para negociações em reais no mercado estrangeiro, auxiliando na cotação da moeda (BCB, 2019).

A Taxa do SML é definida como o valor fixado pelo qual as operações serão cursadas, dentro do sistema, pela parte emissora da ordem de pagamento. São divulgadas duas taxas pelos Bancos Centrais do Brasil e da Argentina após as 18h00 dos dias úteis. Para a conversão de Pesos Argentinos em Reais, utiliza-se a Taxa SML Real/Peso. Por sua vez, operações que convertem a moeda brasileira para a divisa Argentina seguem a Taxa SML Peso/Real (CARVALHO, 2023).

Embora o Sistema de Moeda Local (SML) não seja propriamente uma ferramenta de cobertura de risco cambial, ele oferece vantagens às empresas que estruturam seus custos de produção em reais. A possibilidade de contratar exportações nessa moeda, especialmente em operações com prazos de até 360 dias, permite ao exportador ter maior previsibilidade quanto ao valor que receberá, oferecendo assim uma proteção indireta sob a ótica de quem recebe. Dessa forma, mesmo sem ser um instrumento de *hedge* cambial tradicional, o SML pode ser útil para empresas que buscam mitigar os efeitos das variações cambiais (Id., 2023).

De acordo com uma pesquisa realizada pelo Departamento de Relações Internacionais (DERIN) em parceria com o Departamento de Tecnologia da Informação (DEINF) e o Departamento de Comunicação (COMUN), os usuários do Sistema destacaram que, embora haja necessidade de aperfeiçoamentos para reduzir a burocracia, 50% acreditam que o Sistema de Liquidação de Moedas (SML) proporciona custos operacionais menores, 47% afirmam que o pagamento e recebimento ocorrem de forma mais rápida, e 44% consideram a taxa de conversão entre moedas mais vantajosa. No entanto, a pesquisa também revelou que muitos empresários brasileiros desconhecem o SML, apesar de manterem relações comerciais com os países participantes (BCB, 2024a).

Reservas Internacionais

O Banco Central do Brasil (BCB) define por reserva internacional os ativos financeiros em moeda estrangeira, principalmente, em dólares americanos. É caracterizado como um seguro para o país, que a partir deste, pode cumprir com suas obrigações internacionais, bem como fazer frente a possíveis crises cambiais e a queda no fluxo de capital nacionalmente. Em suma, as reservas internacionais têm o papel de mitigar impactos econômicos. É compreendida como um instrumento fundamental para a execução da política cambial dos Estados, servindo tanto como acúmulo monetário quanto como prevenção para possíveis crises cambiais e a sua desvalorização. Preservar reservas monetárias em níveis apropriados pode significar que o país tem capacidade de honrar com suas obrigações externas, facilitando um maior crédito para investimentos externos e reduzindo o risco de inadimplência. As reservas internacionais permitem com que o país possa continuar importando o seus bens e serviços mesmo em tempos de crise, bem como pagar suas dívidas em moedas estrangeiras.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) desempenha um papel importante na manutenção da estabilidade financeira global, auxiliando países que enfrentam dificuldades com o balanço de pagamentos. Através do empréstimo de recursos, o FMI oferece suporte financeiro para que seus

membros possam reequilibrar suas economias, estabilizando suas moedas e preservando suas reservas internacionais. Esse auxílio é especialmente importante para países em desenvolvimento, que podem enfrentar crises de liquidez e necessitar de apoio para evitar uma queda drástica em suas reservas, garantindo assim a continuidade das suas transações internacionais (FERRER, 2015).

A partir de 1990, os volumes das reservas internacionais das economias emergentes, como Brasil e Argentina, vêm crescendo aceleradamente, passando a ter maior participação no mercado internacional e começam a enfrentar a vulnerabilidade de presenciar possíveis crises externas. Em vista disso, as reservas internacionais desses países passaram a desempenhar o papel de se manter em casos de paradas súbitas ou reversões no fluxo de capital. Conforme dito anteriormente, os níveis de reservas devem se manter suficientes para segurar crises de diversas naturezas, principalmente as crises cambiais.

Em agosto de 2024 as reservas internacionais do Brasil totalizaram, pelo conceito caixa, US\$ 369,00 bilhões (BCB, 2024). Já as reservas da Argentina totalizaram, em setembro de 2024, o total de US\$ 28,834 bilhões (BCB, 2024b).

Na compreensão dos impactos da volatilidade do dólar norte-americano (USD), o fator que verifica a frequência e intensidade da flutuação e preços de um ativo em um período, no que dispõe sobre o mercado de câmbio, é a volatilidade cambial. Os valores monetários comercializados, crises políticas e indicadores macroeconômicos, tais como PIB (Produto Interno Bruto), taxas de juros e inflação que agravam a volatilidade cambial de um país em relação ao USD.

No que se diz respeito à Argentina, é possível constatar que nos últimos anos o país vem enfrentando uma crise econômica extrema. Em abril de 1991, a Argentina embarcou no sistema de *currency board* (caixa de conversão) como estratégia para pôr fim à hiperinflação – este regime está ligado ao dólar norte-americano, idealmente, e os países com esse padrão deveriam contar com uma taxa de câmbio flutuante para amortecer os efeitos dessas flutuações, o que não correspondia com a situação da Argentina. Outro ponto negativo desse regime sobre o país sul-americano se relaciona ao fato de que a Argentina se prendeu à moeda dos Estados Unidos da América, país no qual a Argentina possui relações comerciais modestas, tornando o câmbio da Argentina sujeito excessivamente às flutuações do dólar com outras moedas (SCANDIUZZI, 2001).

Portanto, se deixa mais evidente que a crise econômica argentina era, de fato, uma crise monetária, no qual essa dependência estaria ligada ao desequilíbrio entre as prioridades e as necessidades que o país possui ao se atrelar a uma outra moeda. Não há consonância entre os ciclos econômicos nacionais devido a divergência das políticas requeridas para a situação macroeconômica nacional, o que evidencia a importância de definir de maneira autônoma as políticas monetárias e cambiais (BATISTA, 2021).

Adentrando na parte cambial brasileira, o regime de câmbio flutuante foi adotado de modo que a autoridade monetária do país não influencia no valor da taxa cambial, mas atua ao garantir sua funcionalidade no mercado, este regime é regulamentado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e monitorado pelo Banco Central do Brasil.

Segundo o relatório de inflação, publicado em março de 2021 pelo BCB, foi verificado que a volatilidade da taxa do câmbio entre real e dólar contribuiu para uma maior incerteza macroeconômica, ao não incentivar investimentos externos no país, além de prejudicar as negociações de importação e exportação dos agentes econômicos. Sobre a relação comercial com

membros do MERCOSUL, as decisões políticas macroeconômicas do Brasil e da Argentina impactam na taxa de câmbio real do bloco econômico, influenciando de maneira direta a volatilidade externa nas transações comerciais intrabloco.

3 Metodologia

Um estudo quantitativo foi realizado para avaliar o impacto do SML nas reservas internacionais dos países Brasil e Argentina, bem como compreender se o objetivo da criação do sistema foi alcançado, isto é, proporcionar maior integração comercial aos membros do MERCOSUL, sendo que, para essa pesquisa, foi delimitado o levantamento e análise dos dados apenas da relação comercial bilateral dos países citados.

Foram reunidas fontes confiáveis diversificadas para a pesquisa bibliográfica, por meio de dados secundários disponibilizados digitalmente que incluem relatórios, vídeos, documentos oficiais e informações do *site* do governo brasileiro e que possibilitaram introduzir brevemente o histórico da relação comercial Brasil *versus* Argentina. Estudos de caso e artigos de economistas renomados como Luiz Fernando Sanná Pinto e Luciano Wexell Severo serviram de base sólida para descrever o que é o Sistema de Pagamentos em Moeda Local. *Sites* informativos foram de grande utilidade para consultas durante a pesquisa.

Para elaborar os gráficos e tabelas, foram extraídos dados do COMEX STAT, Banco Central do Brasil e do Banco Central da República Argentina. Além dos dados macroeconômicos, o estudo inclui a aplicação da fórmula de *cross rate* para simular e mensurar possíveis ganhos econômicos obtidos pelas nações ao utilizarem o SML em comparação ao regime cambial do dólar norte americano.

4 Resultados

Para elucidar as informações abordadas nos tópicos anteriores, faz-se necessário aprofundar-se no que se refere ao impacto do SML nas reservas internacionais do Brasil e Argentina, analisando a eficácia dessa ferramenta em preservar estas divisas. Para essa apuração, foi utilizado os dados da Figura. Para simplificar a leitura e entendimento dos cálculos em sequência, os valores montantes da Argentina foram convertidos em Peso Argentino (ARS) por meio do sistema de cotações e boletins do BCB.

Figura 5. Importações do SML entre Brasil e Argentina em anos selecionados – Moeda convertida.

Argentina		
Ano	Quantidade de Operações	Total em ARS
2010	3.353	ARS 4.384.451.866,38
2015	10.788	ARS 8.765.716.869,56
2020	7.584	ARS 6.368.518.753,20
2023	9.001	ARS 14.811.494.094,17
Brasil		
Ano	Quantidade de Operações	Total em BRL
2010	40	BRL 899.812.907,00
2015	38	BRL 3.757.322.681,00
2020	7	BRL 559.486.495,00
2023	27	BRL 15.851.205,69

Fonte: adaptado pelos autores (BCB, 2024c).

Para avaliar o impacto do SML nas reservas internacionais, é fundamental comparar o uso de moedas locais, como o Real (BRL) e o Peso Argentino (ARS), com o dólar americano (USD) amplamente utilizado nas transações de câmbio tradicionais. Será necessário utilizar a taxa cruzada, ou *cross rate*, que é a taxa de câmbio entre duas moedas que não envolvem o dólar como intermediário. A partir dos totais em moeda local, apresentados na Figura 5, se converteram os valores para dólares utilizando as taxas de câmbio médias estimadas, sendo que 1 USD era equivalente a 350 ARS e 1 USD era aproximadamente 5 BRL em 2023. Realizando o cálculo da taxa cruzada, observa-se que:

- Argentina (2023): ARS 14.811.494.094,17 em importações, o valor correspondente seria de aproximadamente USD 42.318.554,55;
- Brasil (2023): BRL 15.851.205,69 que era aproximadamente USD 3.170.241,14.

O uso do SML, portanto permitiu que essas divisas permanecessem nas reservas internacionais que poderiam ser usadas para outras finalidades mais estratégicas. Para a Argentina, o uso do SML pode ser mais relevante devido à situação financeira delicada e às reservas limitadas do país. Ao utilizar o SML, a Argentina reduz a pressão sobre suas reservas de dólares nas trocas comerciais com o Brasil. Embora o impacto do SML para o Brasil, seja atualmente pequeno, o sistema possui potencial para contribuir mais significativamente para a preservação dessas reservas.

5 Considerações finais

Por meio do estudo realizado, o artigo procura compreender as estruturas iniciais do Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML), seus resultados e influência, não somente na transação de moedas locais, mas também na correlação com a preservação das reservas internacionais dos países.

Com ênfase no Brasil e Argentina, observa-se que o SML facilita o comércio ao promover uma maior integração econômica, reduz a dependência do dólar norte-americano e possibilita maior estabilidade nas transações comerciais. Essa prática além de preservar as reservas internacionais, se mostra crucial para a estabilidade econômica dos países, principalmente para a Argentina que vem enfrentando crises cambiais devido a intensa dependência do dólar, que se desdobra historicamente neste país.

A Argentina é o principal usuário nas transações via SML, destacando seu interesse no sistema, por necessidade de se manter estável economicamente, além de manter suas relações comerciais com os parceiros brasileiros. Nas vias brasileiras, a utilização do sistema tem níveis consideráveis, porém, inferior se comparado ao seu parceiro bilateral. Subentende-se que o SML seja mais vantajoso para os argentinos, e para os negociantes brasileiros que pretendem estabelecer ou possuem relações comerciais com a Argentina.

O dólar americano é uma moeda volátil, e sua influência em um país pode ser afetada pela situação da taxa de inflação e de juros, e o PIB das nações. No caso da economia argentina e da economia brasileira, que sofrem com a inconstância desses indicadores, o dólar tem seu preço variado frequentemente, gerando imprevisibilidade nos valores cambiais e encarecendo as negociações.

O SML oferece vantagens pois elimina intermediários na transação, o que não apenas simplifica o processo, mas também reduz o risco cambial para uma das partes envolvidas, resultando em maior economia para os operadores. Porém, seu uso é consideravelmente menor no Brasil, o que não promove impactos significativos para as reservas do país. A obrigatoriedade do uso do SML para importações argentinas e/ou uma maior divulgação do sistema são alternativas que poderiam aumentar seu impacto positivo sobre as reservas internacionais brasileiras. Atualmente, o efeito é limitado porque as empresas podem optar por não utilizar o SML e, muitas vezes, desconhecem seus benefícios, como a economia cambial e a redução de custos. Se o uso fosse mandatário e o governo promovesse melhor a ferramenta, o Brasil poderia evitar uma maior saída de dólares, assim como a Argentina, tornando o SML uma ferramenta mais eficaz para preservar suas reservas internacionais.

Este estudo contemplou que o SML cumpre com seu objetivo inicial de oferecer uma alternativa para pagamentos internacionais, dispensando a necessidade de câmbio. Ademais, verificou-se que o sistema oferece, ainda, uma série de estratégias no quesito de preservação das reservas internacionais dos países, auxilia no fortalecimento das suas moedas locais e na redução de custos de transação, não sofrendo impacto direto das flutuações cambiais.

O SML pode ser considerado uma estratégia no quesito da preservação das reservas internacionais, bem como uma iniciativa inovadora, que ao longo prazo, pode não apenas proteger as economias sul americanas das crises externas cambiais, mas também fortalecer as relações bilaterais dos países, promovendo uma maior integração entre os países do MERCOSUL, adeptos ao sistema de pagamentos.

Referências

- BARROS, P. S. *et al.* **Integração econômica bilateral Argentina-Brasil: reconstruindo pontes.** 2021. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/10899/1/NT_Integracao_Economica_Publicacao_Preliminar.pdf>. Acesso em: 02 out. 2024.
- BATISTA, P. N. J. **Argentina: uma crise paradigmática.** Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/ea/a/Nt33vg8SDfjC6jtn7dFQYks/>>. Acesso em: 23 set. 2024.
- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL). **Relatório de Inflação (Dezembro-2019): Estudos especiais do Banco Central, 2019.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE066_Evolucao_recente_da_balanca_comercial.pdf>. Acesso em: 10 out. 2023.
- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL). **Cotações e boletins. 2024.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/historicocotacoes>. Acesso em: 21 out. 2024.
- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL). **O que é taxa de câmbio? 2023a.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/p/o-que-e-taxa-de-cambio>>. Acesso em: 27 abr. 2024.
- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL). **Perguntas Frequentes sobre o SML. 2023b.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legadourl=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Frex%2Fsml%2F4-perguntas_frequentes.asp#Resposta_24>. Acesso em: 18 out. 2024.
- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL). **Pesquisa sobre o Sistema de Liquidação de Moedas (SML).** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/215/noticia>>. Acesso em: 18 out. 2024a.
- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL). **Reservas Internacionais, 2024.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/reservasinternacionais>>. Acesso em: 25 set. 2024b.
- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL). **Argentina, 2024.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/arsinfos>>. Acesso em: 25 set. 2024c.
- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL). **Relatório de Gestão das Reservas Internacionais – Volume 16.** Disponível em: <https://www.estadisticasbcra.com/reservas_internacionales_argentina>. Acesso em: 05 set. 2024d.
- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL). **Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML).** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/rex/sml/1-introducao.asp?frame=1>>. Acesso em: 18 out. 2024e.
- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL). **Taxas de Câmbio - Todos os Boletins Diários.** Disponível em: <<https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/groups/taxas-de-cambio-todos-os-boletins-diarios>>. Acesso em: 21 out. 2024f.
- BCRA (BANCO CENTRAL DA REPÚBLICA DA ARGENTINA). **Reservas Internacionales del BCRA,** [s.d.]. Disponível em

<[https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp?serie=246&detalle=Reservas%20Internacionales%20del%20BCRA%A0\(en%20millones%20de%20d%F3lares%20-%20cifras%20provisorias%20sujetas%20a%20cambio%20de%20valuaci%F3n\)>](https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp?serie=246&detalle=Reservas%20Internacionales%20del%20BCRA%A0(en%20millones%20de%20d%F3lares%20-%20cifras%20provisorias%20sujetas%20a%20cambio%20de%20valuaci%F3n)>)>. Acesso em: 07 out. 2024.

BRASIL. Ministério da Economia. **Boletim Trimestral, 2022**. Disponível: <https://balanca.economia.gov.br/balanca/publicacoes_dados_consolidados/boletim/boletim_trimestral_atual.pdf>. Acesso em: 04 out. 2024.

BRASIL. Ministério da Economia. **Dados Gerais**. Disponível em: <<https://comexstat.mdic.gov.br/pt/geral>>. Acesso em: 04 out. 2024.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Exposição de Motivos Interministerial nº 38, de 14 de abril de 2010**. Subchefia de Assuntos Parlamentares. Disponível em: <https://www.presidencia.gov.br/ccivil_03/Projetos/EXPMOTIV/EMI/2010/38%20-%20MF%20BCB.htm>. Acesso em: 25 set. 2024a.

BRASIL. Ministério das Relações Exteriores. **República Argentina, 2024**. Disponível em: <<https://www.gov.br/mre/pt-br/assuntos/relacoes-bilaterais/todos-os-paises/republica-argentina>>. Acesso em: 04 out. 2024b.

CARVALHO, M. C. J. Incentivar o Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) entre Brasil e Argentina é Preciso e Possível! 2023. Rio de Janeiro. **FUNCEx**. Disponível em: <https://www.funcex.org.br/publicacoes/analises/Funcex_NegociosInternacionaisEmFoco_2023_06.pdf>. Acesso em 08 jun. 2024.

COMEX STAT. **Exportações Gerais. Base de Dados**. Brasília: Ministério da Economia. Disponível em: <<http://comexstat.mdic.gov.br/pt/home>>. Acesso em: 25 set. 2024.

CRUZ, F. N. Sistema de pagamentos em moeda local e a economia política da integração econômica: o caso de Brasil e Argentina. In: **ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA**, 23., 2018, Niterói. Anais [...]. São Paulo: SEP, 2018. Disponível em: <<https://www.sep.org.br/anais/Trabalhos%20para%20o%20site/Area%206/94.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2024.

FERRER, C. Análise Macroeconômica: Fundo Monetário Internacional (FMI). **YouTube**, 2015. Disponível em: <<https://youtu.be/fpWuzs3idII>>. Acesso em: 19 out. 2024.

MERCOSUR. **Tratado de Assunção, 26 de março 1991**. Disponível em: <<https://www.mercosur.int/pt-br/documento/tratado-de-assuncao-para-a-constituicao-de-um-mercado-comum/>>. Acesso em: 02 out. 2024.

PINTO, A. **O Sistema de Moeda Local (SML) a Chave para a Integração das Economias entre Fronteiras**. S.L: Redefinição das Fronteiras, 2023. Acesso em: 14 set. 2024.

PINTO SEVERO, L. F. **O Sistema de Pagamentos em Moeda Local e suas Potencialidades para o MERCOSUL**. Brasília: IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2010.

SANTOS, L. G. A. **Brasil e Argentina sob o Mercosul: uma análise do comércio bilateral**. 2013. Monografia de Bacharelado - Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de

Janeiro, 2013. Disponível em: <<https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/464/4/LGASantos.pdf>>. Acesso em: 02 out. 2024.

SCANDIUZZI, J. C. **O Interminável Pesadelo Argentino**. Rio de Janeiro: Conjuntura Econômica, 2001.